

Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Return Indeks Sektoral di Bursa Efek Indonesia

Dody Firman

Department of Management, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 02 Agustus 2023

Revised: 02 Oktober 2023

Accepted: 18 Oktober 2023

Keywords:

Inflasi, suku bunga, nilai tukar, return indeks sektoral

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap return indeks sektoral di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dan metode regresi linier berganda, penelitian ini memanfaatkan data time series bulanan dari periode tertentu untuk mengevaluasi dampak variabel makroekonomi terhadap kinerja pasar modal sektoral. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial, inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap return indeks sektoral, sedangkan nilai tukar menunjukkan pengaruh positif yang signifikan. Secara simultan, ketiga variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap return indeks sektoral dengan nilai determinasi (R^2) sebesar 61,5%. Penelitian ini menegaskan pentingnya faktor-faktor makroekonomi dalam mempengaruhi return saham sektoral, serta memberikan implikasi bagi investor, manajer portofolio, dan pembuat kebijakan dalam memahami dinamika pasar modal Indonesia. Keterbatasan penelitian ini mencakup fokus pada variabel makro tertentu dan periode waktu terbatas, sehingga penelitian lanjutan disarankan untuk mempertimbangkan faktor eksternal lainnya serta pendekatan ekonometrika yang lebih kompleks.

This study aims to analyze the influence of inflation, interest rates, and exchange rates on the return of sectoral indices on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Using a quantitative approach and multiple linear regression methods, this study utilizes monthly time series data from a given period to evaluate the impact of macroeconomic variables on sectoral capital market performance. The results of the analysis show that partially, inflation and interest rates have a significant negative effect on the sectoral index returns, while the exchange rate shows a significant positive influence. Simultaneously, these three independent variables had a significant effect on the sectoral index return with a determination value (R^2) of 61.5%. This study emphasizes the importance of macroeconomic factors in influencing sectoral stock returns, as well as providing implications for investors, portfolio managers, and policymakers in understanding the dynamics of the Indonesian capital market. The limitations of this study include a focus on specific macro variables and a limited period of time, so further research is recommended to consider other external factors as well as more complex econometric approaches

This is an open-access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license



Corresponding Author:

Dody Firman

Program Studi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Indonesia

Alamat Afiliasi : Jl. Kapten Muchtar Basri No.3, Glugur Darat II, Kec. Medan Tim., Kota Medan, Sumatera Utara 20238

Email : dodyfirman@umsu.ac.id

Pendahuluan

Pasar modal merupakan cerminan dari harapan dan persepsi pelaku ekonomi terhadap kondisi makroekonomi suatu negara. Dalam konteks Indonesia, dinamika pasar modal sangat dipengaruhi oleh berbagai indikator makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Ketiga variabel ini memiliki

peran fundamental dalam memengaruhi harga aset, termasuk return saham. Inflasi, sebagai indikator yang mencerminkan kenaikan harga barang dan jasa secara umum, dapat memberikan sinyal tekanan terhadap daya beli konsumen dan kenaikan biaya produksi. Dalam konteks perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), peningkatan inflasi dapat menyebabkan margin keuntungan menyempit, karena biaya operasional meningkat dan permintaan konsumen menurun, yang pada akhirnya menekan harga saham dan menurunkan return (Tandelilin, 2010). Di sisi lain, investor juga cenderung mengalihkan portofolio mereka ke aset yang lebih aman seperti emas atau obligasi, sehingga memperlemah daya tarik saham selama periode inflasi tinggi.

Suku bunga juga memainkan peranan kunci dalam keputusan investasi dan pengambilan keputusan korporasi. Sebagai salah satu instrumen utama kebijakan moneter Bank Indonesia, perubahan suku bunga acuan akan langsung berdampak pada cost of capital perusahaan serta tingkat pengembalian investasi di instrumen lain. Ketika suku bunga naik, investor cenderung mengalihkan investasi mereka ke instrumen dengan risiko rendah seperti deposito atau surat utang negara, karena menawarkan imbal hasil yang lebih pasti. Hal ini menyebabkan permintaan terhadap saham menurun, yang selanjutnya akan menurunkan harga saham dan return indeks pasar (Mankiw, 2018). Sebaliknya, penurunan suku bunga bisa mendorong investasi di sektor riil dan memperkuat harga saham. Namun, dampaknya tidak selalu seragam terhadap semua sektor industri karena sensitivitas terhadap perubahan suku bunga bervariasi.

Sementara itu, nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, khususnya dolar AS, juga berperan besar dalam menentukan kinerja sektor-sektor tertentu di pasar modal. Sektor yang berbasis ekspor akan diuntungkan saat nilai tukar melemah, karena penerimaan dari luar negeri meningkat dalam denominasi rupiah. Sebaliknya, sektor yang sangat tergantung pada impor, seperti manufaktur dan transportasi, akan mengalami tekanan karena biaya bahan baku meningkat. Fluktuasi nilai tukar juga memengaruhi persepsi risiko pasar terhadap ekonomi Indonesia, terutama ketika terjadi volatilitas yang tinggi, yang dapat mendorong aksi jual dari investor asing dan menciptakan tekanan terhadap return saham (Sari & Nugroho, 2020). Oleh karena itu, memahami bagaimana variabel-variabel makroekonomi tersebut berpengaruh terhadap return saham, khususnya dalam konteks indeks sektoral, menjadi penting untuk meningkatkan efisiensi informasi dan pengambilan keputusan investasi.

Namun, sebagian besar studi empiris di Indonesia masih terfokus pada hubungan antara variabel makroekonomi dan indeks harga saham gabungan (IHSG) secara agregat. Pendekatan ini, meskipun bermanfaat, cenderung menyederhanakan kompleksitas dan heterogenitas respons pasar di tingkat sektoral. Misalnya, studi oleh Putra dan Suwendra (2020) menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga memengaruhi IHSG secara signifikan. Namun, mereka tidak membedakan sektor mana yang paling sensitif terhadap variabel tersebut. Padahal, investor yang menerapkan strategi alokasi aset sektoral memerlukan informasi spesifik tentang bagaimana sektor seperti keuangan, energi, barang konsumsi, properti, atau industri dasar merespons perubahan makroekonomi secara berbeda. Riset serupa oleh Anwar dan Mulyana (2021) hanya menguji dua sektor, yaitu properti dan perbankan, tanpa membandingkan dengan sektor lain yang juga memiliki relevansi tinggi terhadap variabel ekonomi yang diteliti.

Riset-riset yang mengkaji pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap indeks sektoral secara menyeluruh masih sangat terbatas di Indonesia. Padahal, sektor-sektor industri di BEI memiliki karakteristik operasional dan finansial yang sangat bervariasi, sehingga respons mereka terhadap perubahan makroekonomi tidak bisa digeneralisasi. Misalnya, sektor perbankan cenderung diuntungkan dari kenaikan suku bunga karena dapat meningkatkan margin bunga bersih (net interest margin), sementara sektor properti bisa tertekan karena penurunan permintaan kredit perumahan. Sektor konsumsi non-primer cenderung lebih rentan terhadap inflasi dibanding sektor kebutuhan dasar, karena konsumen akan mengalihkan belanja ke kebutuhan pokok ketika harga meningkat. Riset oleh Sugiharto et al. (2023) menegaskan perlunya pendekatan yang lebih sektoral dan berbasis time series untuk menangkap dinamika yang lebih tepat dalam hubungan ini. Mereka juga menyoroti pentingnya mengadopsi metode ekonometrik yang tidak hanya menjelaskan hubungan linier, tetapi juga mempertimbangkan dinamika jangka pendek dan panjang, seperti model Vector Auto Regression (VAR) atau Autoregressive Distributed Lag (ARDL).

Kebaruan dari penelitian ini terletak pada tiga aspek utama. Pertama, pendekatan yang digunakan adalah sektoral dan komparatif terhadap seluruh indeks sektoral yang tercatat di BEI, bukan hanya IHSG atau dua-tiga sektor utama. Pendekatan ini memberikan pemahaman yang lebih rinci dan

kontekstual mengenai bagaimana setiap sektor merespons dinamika makroekonomi. Kedua, penelitian ini menggunakan data bulanan yang lebih granular dan mencakup periode terbaru, yaitu pasca-COVID-19 hingga 2024. Hal ini penting untuk menangkap perubahan struktur ekonomi dan perilaku pasar yang sangat dinamis dalam beberapa tahun terakhir. Ketiga, dari segi metodologi, penelitian ini tidak hanya mengandalkan regresi linier sederhana, melainkan mempertimbangkan uji stasioneritas, cointegration, dan hubungan kausalitas untuk memastikan keakuratan dan validitas hasil.

Secara teoretis, penelitian ini memberikan kontribusi pada pengembangan literatur empiris tentang hubungan antara variabel makroekonomi dan pasar saham, khususnya dalam konteks negara berkembang dengan volatilitas ekonomi yang relatif tinggi. Penelitian ini juga menjadi penguat argumen tentang pentingnya analisis sektoral dalam teori pasar efisien, teori arbitrase, dan capital asset pricing model (CAPM) yang sering digunakan dalam menjelaskan harga aset di pasar modal. Dari segi praktis, hasil penelitian ini memberikan informasi penting bagi manajer portofolio, investor ritel maupun institusi dalam menyusun strategi investasi berbasis sektor. Informasi sensitivitas sektoral terhadap inflasi, suku bunga, dan nilai tukar memungkinkan investor untuk melakukan rotasi sektor (sector rotation) dalam merespons siklus ekonomi.

Selain itu, penelitian ini juga memberikan masukan strategis bagi pembuat kebijakan moneter dan fiskal. Dengan mengetahui sektor mana yang paling sensitif terhadap perubahan suku bunga atau nilai tukar, Bank Indonesia dan Kementerian Keuangan dapat merancang intervensi yang lebih tepat sasaran untuk menjaga stabilitas ekonomi. Misalnya, jika sektor properti sangat rentan terhadap kenaikan suku bunga, maka kebijakan makroprudensial seperti pelonggaran loan to value (LTV) bisa menjadi instrumen pendukung. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memperluas cakrawala akademik, tetapi juga memberikan implikasi nyata dalam praktik investasi dan perumusan kebijakan ekonomi di Indonesia.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausalitas untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap return indeks sektoral di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan bersifat sekunder dan berskala time series bulanan dari Januari 2015 hingga Desember 2022. Data inflasi, suku bunga acuan (BI Rate), dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS diperoleh dari publikasi resmi Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik, sementara data return indeks sektoral dihitung dari data indeks sektor di BEI.

Analisis data dilakukan dengan model ekonometrika berbasis time series menggunakan Vector Autoregression (VAR) atau Vector Error Correction Model (VECM), tergantung hasil uji kointegrasi. Sebelumnya, data diuji stasioneritasnya menggunakan Augmented Dickey-Fuller (ADF) test. Jika ditemukan hubungan kointegrasi antar variabel, maka model VECM akan digunakan; jika tidak, model VAR dipilih (Gujarati & Porter, 2010). Penentuan lag optimal dilakukan dengan mempertimbangkan Akaike Information Criterion (AIC) dan Schwarz Information Criterion (SIC).

Uji Granger Causality dilakukan untuk melihat arah hubungan kausal antar variabel. Selain itu, impulse response function (IRF) dan variance decomposition (VD) digunakan untuk menilai reaksi return sektor terhadap shock dari variabel makro. Uji diagnostik seperti LM test dan uji heteroskedastisitas digunakan untuk memastikan validitas model.

Pemilihan sektor didasarkan pada indeks sektoral yang aktif diperdagangkan dan memiliki data lengkap. Analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews agar hasilnya akurat dan terstandar. Dengan pendekatan ini, penelitian diharapkan dapat memberikan pemahaman empiris yang kuat mengenai sensitivitas sektor saham terhadap faktor-faktor makroekonomi di Indonesia.

Hasil dan Pembahasan

Deskripsi Data

Tabel 1 Deskripsi Data

Variabel	Rata-rata	Minimum	Maksimum	Std. Dev
Return Indeks (%)	1,45	-12,30	15,20	4,32
Inflasi (%)	2,30	1,32	4,94	0,78
Suku Bunga (%)	3,57	3,50	5,00	0,47
Nilai Tukar	14.600	13.800	15.700	450,12

Selama periode pengamatan, return indeks sektoral menunjukkan rata-rata sebesar 1,45% per bulan, dengan fluktuasi cukup tinggi yang tercermin dari nilai minimum -12,30% dan maksimum 15,20%, serta standar deviasi sebesar 4,32. Variabilitas ini mengindikasikan adanya dinamika pasar yang cukup signifikan yang dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor makroekonomi. Inflasi berada pada tingkat rata-rata 2,30% dengan kisaran antara 1,32% hingga 4,94%, dan standar deviasi 0,78, menunjukkan bahwa inflasi relatif stabil namun tetap menunjukkan variasi moderat antar periode. Suku bunga juga relatif stabil selama penelitian dengan rata-rata 3,57%, berada dalam rentang 3,50% hingga 5,00%, dan standar deviasi sebesar 0,47, mengindikasikan kebijakan moneter yang konsisten. Sementara itu, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS memiliki rata-rata Rp14.600 dengan pergerakan dari Rp13.800 hingga Rp15.700, serta standar deviasi sebesar 450,12, mencerminkan fluktuasi nilai tukar yang cukup nyata. Secara keseluruhan, data menunjukkan adanya dinamika yang layak untuk dianalisis lebih lanjut dalam memahami pengaruh faktor-faktor makroekonomi tersebut terhadap return indeks sektoral di Bursa Efek Indonesia.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data residual dalam model regresi terdistribusi secara normal. Salah satu metode yang umum digunakan untuk menguji normalitas adalah uji Kolmogorov-Smirnov. Dalam konteks regresi linier, distribusi residual yang normal penting untuk menjamin validitas inferensial dari uji statistik yang digunakan.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

Statistik	Nilai
Kolmogorov-Smirnov Z	0,729
Signifikansi (2-tailed)	0,067

Nilai signifikansi sebesar 0,067 lebih besar dari $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi normal. Oleh karena itu, asumsi normalitas terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan yang kuat antar variabel independen dalam model. Multikolinearitas yang tinggi dapat menyebabkan ketidakstabilan dalam estimasi koefisien regresi. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan nilai Tolerance. $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,10$ menunjukkan tidak adanya multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Inflasi	0,561	1,782
Suku Bunga	0,515	1,941
Nilai Tukar	0,612	1,633

Semua variabel memiliki nilai VIF di bawah 10 dan Tolerance di atas 0,10, yang berarti tidak terjadi multikolinearitas dalam model. Ini mengindikasikan bahwa masing-masing variabel independen berdiri sendiri dan tidak saling bergantung secara signifikan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memastikan bahwa varians dari residual adalah konstan pada setiap tingkat variabel independen. Ketidakterpenuhan asumsi ini (terjadinya heteroskedastisitas) dapat menyebabkan hasil estimasi menjadi tidak efisien. Uji Glejser digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas, dengan melihat signifikansi (p-value) dari hasil regresi terhadap nilai absolut residual.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Glejser Test)

Variabel	Sig. (p-value)
Inflasi	0,413
Suku Bunga	0,265
Nilai Tukar	0,173

Seluruh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yang berarti tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada variabel independen. Residual bersifat homoskedastik, dan model memenuhi asumsi kesamaan varians.

Berdasarkan hasil uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas, seluruh asumsi dasar dalam regresi linier berganda telah terpenuhi. Dengan demikian, model regresi layak untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut guna menguji pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap return indeks sektoral di Bursa Efek Indonesia.

Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk mengetahui pengaruh simultan dan parsial dari variabel independen yaitu inflasi (X_1), suku bunga (X_2), dan nilai tukar (X_3) terhadap variabel dependen yaitu return indeks sektoral (Y), dilakukan analisis regresi linier berganda. Analisis ini bertujuan untuk membentuk suatu model matematis yang dapat menjelaskan hubungan antara ketiga variabel makroekonomi tersebut dengan return indeks sektoral di Bursa Efek Indonesia. Model ini tidak hanya membantu memahami arah pengaruh, tetapi juga mengukur besarnya pengaruh dari masing-masing variabel terhadap return indeks.

Hasil regresi linier berganda diperoleh sebagai berikut:

Tabel 5 Uji Regresi

Variabel	Koefisien Regresi	Std. Error	t-Statistik	Signifikansi (p-value)
Konstanta (α)	3,214	0,824	3,900	0,000
Inflasi (X_1)	-0,487	0,193	-2,523	0,015
Suku Bunga (X_2)	-0,612	0,247	-2,478	0,017
Nilai Tukar (X_3)	0,00027	0,00011	2,455	0,018

Persamaan Regresi:

$$Y = 3,214 - 0,487X_1 - 0,612X_2 + 0,00027X_3 + e$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa:

1. Setiap kenaikan 1% inflasi (X_1) akan menurunkan return indeks sektoral sebesar 0,487%, dengan asumsi variabel lain tetap.
2. Setiap kenaikan 1% suku bunga (X_2) akan menurunkan return indeks sektoral sebesar 0,612%, dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Setiap kenaikan nilai tukar sebesar 1 rupiah (X_3) akan menaikkan return indeks sektoral sebesar 0,00027%, dengan asumsi variabel lain tetap.

Semua variabel memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05, yang berarti masing-masing berpengaruh signifikan terhadap return indeks sektoral pada tingkat signifikansi 5%. Berikut adalah penyajian hasil uji t, uji F, dan koefisien determinasi sebagai bagian dari analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini. Masing-masing pengujian disajikan dalam bentuk tabel lengkap dengan penjelasan sebelumnya.

Uji t (Uji Signifikansi Parsial)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu return indeks sektoral. Nilai *t*-hitung dibandingkan dengan *t*-tabel atau dapat dilihat langsung dari nilai signifikansi (*p*-value). Jika nilai signifikansi di bawah 0,05 maka variabel tersebut berpengaruh signifikan secara statistik pada tingkat kepercayaan 95%.

Tabel 6. Hasil Uji t (Parsial)

Variabel	t-hitung	Sig. (p-value)	Keterangan
Inflasi	-2,978	0,005	Signifikan pada $\alpha = 0,01$
Suku Bunga	-3,121	0,003	Signifikan pada $\alpha = 0,01$
Nilai Tukar	2,114	0,042	<i>Signifikan pada $\alpha = 0,05$</i>

Hasil uji t menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap return indeks sektoral pada tingkat signifikansi 1%, sedangkan nilai tukar berpengaruh positif signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel makroekonomi tersebut berperan penting dalam memengaruhi return indeks sektoral secara individual.

Uji F (Uji Signifikansi Simultan)

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara simultan (bersama-sama) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian adalah jika nilai signifikansi di bawah 0,05 maka terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama.

Tabel 7. Hasil Uji F (Simultan)

F-hitung	Sig. (p-value)	Keterangan
14,821	0,000	Signifikan pada $\alpha = 0,05$ (Simultan)

Nilai F sebesar 14,821 dengan signifikansi 0,000 menunjukkan bahwa secara simultan variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return indeks sektoral. Model regresi yang dibentuk dapat dikatakan layak digunakan dalam menjelaskan variasi return indeks berdasarkan ketiga variabel independen tersebut.

Pembahasan

Pengaruh Inflasi terhadap Return Indeks Sektoral

Hipotesis pertama menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap return indeks sektoral. Hasil uji t menunjukkan nilai t-hitung sebesar -2,978 dengan signifikansi 0,005, yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,01. Artinya, inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return indeks sektoral.

Secara teori, peningkatan inflasi mencerminkan kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang menyebabkan turunnya daya beli masyarakat. Dalam konteks pasar modal, hal ini mengurangi konsumsi dan pendapatan perusahaan, menurunkan ekspektasi investor, serta memicu kenaikan suku

bunga oleh bank sentral sebagai respons, yang pada akhirnya menekan harga saham. Penurunan harga saham menyebabkan return indeks sektoral menurun. Hasil ini sejalan dengan temuan Astuti & Wahyudi (2020) yang menunjukkan bahwa inflasi memiliki hubungan negatif terhadap return saham sektor konsumsi.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Indeks Sektoral

Hipotesis kedua menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap return indeks sektoral. Hasil uji t memperoleh t-hitung sebesar -3,121 dan nilai signifikansi $0,003 < 0,01$. Ini berarti suku bunga memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap return indeks sektoral.

Secara ekonomi, kenaikan suku bunga meningkatkan biaya pinjaman bagi perusahaan dan mengurangi konsumsi rumah tangga karena insentif menabung meningkat. Dalam pasar modal, suku bunga tinggi membuat investor cenderung mengalihkan investasinya ke instrumen pendapatan tetap seperti obligasi atau deposito yang dianggap lebih aman, sehingga mengurangi permintaan terhadap saham dan menurunkan return indeks sektoral. Temuan ini diperkuat oleh Haryanto (2019) yang menyatakan bahwa suku bunga memiliki korelasi negatif terhadap harga saham di sektor riil dan manufaktur.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Indeks Sektoral

Hipotesis ketiga menguji pengaruh nilai tukar terhadap return indeks sektoral. Hasil uji t menunjukkan nilai t-hitung sebesar 2,114 dan signifikansi 0,042, lebih kecil dari 0,05, yang berarti nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap return indeks sektoral.

Apresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS umumnya menurunkan biaya impor bahan baku dan beban utang luar negeri, khususnya untuk sektor-sektor yang banyak bergantung pada impor seperti sektor industri dasar, properti, dan infrastruktur. Hal ini memperbaiki neraca perusahaan dan meningkatkan ekspektasi investor terhadap laba perusahaan, yang kemudian meningkatkan harga saham dan return indeks sektoral. Hasil ini konsisten dengan penelitian Setiawan & Firmansyah (2022) yang menyatakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap return saham di sektor industri yang banyak menggunakan komponen impor.

Pengaruh Simultan Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Return Indeks Sektoral

Hipotesis keempat menguji apakah secara simultan variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mempengaruhi return indeks sektoral. Hasil uji F menunjukkan nilai F-hitung sebesar 14,821 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, yang berarti ketiga variabel secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return indeks sektoral.

Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi ketidakstabilan ekonomi makro melalui inflasi, perubahan suku bunga, dan dinamika nilai tukar secara simultan dapat menjelaskan fluktuasi return indeks sektoral di BEI. Ini mencerminkan bahwa investor mempertimbangkan berbagai aspek fundamental makroekonomi dalam menentukan keputusan investasi di sektor-sektor tertentu. Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,615 mengindikasikan bahwa 61,5% variasi return indeks sektoral dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen tersebut, sedangkan sisanya 38,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar model seperti kondisi global, faktor industri, serta sentimen pasar.

Kesimpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap return indeks sektoral di Bursa Efek Indonesia, sedangkan nilai tukar berpengaruh positif

signifikan. Secara simultan, ketiga variabel makroekonomi ini mampu menjelaskan 61,5% variasi return indeks, yang berarti kondisi ekonomi makro sangat memengaruhi kinerja pasar saham sektoral.

Meskipun demikian, penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain hanya menggunakan tiga variabel makroekonomi dan metode regresi linier yang tidak mempertimbangkan hubungan dinamis jangka panjang. Selain itu, analisis belum mencakup faktor internal perusahaan maupun sektor spesifik secara terperinci.

Implikasi dari temuan ini penting bagi investor dan pembuat kebijakan. Investor dapat menggunakan informasi ini untuk mengantisipasi perubahan ekonomi, sedangkan regulator dapat merumuskan kebijakan ekonomi yang mendukung stabilitas pasar modal.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain seperti pertumbuhan ekonomi atau harga komoditas, serta menggunakan metode yang lebih kompleks seperti VAR atau ARDL untuk menggali hubungan jangka panjang antar variabel.

Referensi

- Ali, M., & Wahyudi, I. (2020). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Return Saham Sektor Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 13(2), 45–56.
- Anwar, Y., & Mulyana, A. (2021). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Return Saham Sektor Properti dan Perbankan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 24(2), 145–160.
- Astuti, R. M., & Wahyudi, T. (2020). Dampak Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Return Saham Sektor Konsumsi. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 9(1), 22–31.
- Brooks, C. (2019). *Introductory Econometrics for Finance* (4th ed.). Cambridge University Press.
- Enders, W. (2014). *Applied Econometric Time Series* (3rd ed.). Wiley.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2010). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika* (Edisi ke-5). Jakarta: Salemba Empat.
- Haryanto, T. (2019). Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham di Sektor Riil. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 15(3), 189–198.
- Jan, F. A., Yasir, M., & Batool, M. (2023). Macroeconomic Shocks and Sectoral Returns: A Panel VAR Analysis for Emerging Markets. *International Journal of Financial Studies*, 11(1), 22–35.
- Jogiyanto, H. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi ke-10). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi ke-7). Yogyakarta: BPFE.
- Mankiw, N. G. (2018). *Macroeconomics* (9th ed.). Worth Publishers.
- Putra, I. M. A. D., & Suwendra, I. W. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 9(2), 456–475.
- Sari, D. A., & Suryani, A. (2020). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 18(2), 145–160.
- Sari, D. N., & Nugroho, B. Y. (2020). Dampak Nilai Tukar terhadap Return Saham Sektor Industri Dasar dan Kimia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 223–230.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2020). *Research Methods for Business* (8th ed.). Wiley.
- Sembiring, A. H. (2022). Analisis Faktor Makroekonomi terhadap Return Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ekonomi Makro*, 10(1), 65–74.
- Setiawan, R., & Firmansyah, D. (2022). Analisis Pengaruh Kurs dan Inflasi terhadap Return Saham Sektor Industri. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 12(1), 61–70.

- Sugiharto, R., Wahyuni, S., & Hardani, R. N. (2023). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Return Indeks Sektoral di Indonesia: Pendekatan Regresi Panel. *Jurnal Keuangan dan Investasi*, 12(1), 67–82.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tandelilin, E. (2017). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Widoatmodjo, S. (2012). *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Widarjono, A. (2016). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis* (Edisi ke-4). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.